



European Securities and
Markets Authority

Smernice

o nekaterih vidikih zahtev glede ustreznosti iz direktive MiFID II



Kazalo

I. Področje uporabe	3
II. Opredelitve pojmov	3
III. Namen	4
IV. Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem	5
V. Smernice o nekaterih vidikih zahtev glede ustreznosti iz direktive MiFID II.....	5

I. Področje uporabe

Kdo?

1. Te smernice so namenjene:
 - a. pristojnim organom in
 - b. podjetjem.

Kaj?

2. Te smernice se uporabljajo v zvezi z opravljanjem naslednjih investicijskih storitev, navedenih v oddelku A Priloge I k Direktivi 2014/65/EU¹ (direktiva MiFID II):
 - a. investicijsko svetovanje;
 - b. upravljanje portfeljev.
3. Te smernice obravnavajo zlasti primere, pri katerih se storitve opravljajo za neprofesionalne stranke. Pod ustreznimi pogoji se lahko uporabljajo tudi v primerih, če se storitve zagotavljajo profesionalnim strankam, pri čemer je treba upoštevati določbe iz člena 54(3) Delegirane uredbe Komisije (EU) 2017/565² (delegirana uredba MiFID II) in Priloge II k direktivi MiFID II.

Kdaj?

4. Te smernice se začnejo uporabljati po 60 koledarskih dneh od datuma zahtevanega poročanja, navedenega v odstavku 13.

Prejšnje smernice organa ESMA, ki so bile izdane v skladu z direktivo MiFID I³, bodo prenehale veljati isti dan.

II. Opredelitve pojmov

5. Če ni drugače določeno, imajo izrazi, ki se uporabljajo v direktivi MiFID II in delegirani uredbi MiFID II, v teh smernicah enak pomen.
6. Poleg tega se za namene teh smernic uporabljajo naslednje opredelitve pojmov:

¹ Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive 2011/61/EU (UL L 173, 12.6.2014, str. 349).

² Delegirana uredba Komisije (EU) z dne 25. aprila 2016 o dopolnitvi Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z organizacijskimi zahtevami in pogoji poslovanja investicijskih podjetij ter opredeljenimi izrazi za namene navedene direktive (UL L 87, 31.3.2017, str. 1–83).

³ ESMA/2012/387 – Smernice o nekaterih vidikih zahtev glede ustreznosti iz direktive MiFID.

- „naložbeni produkt“ pomeni finančni instrument (v smislu člena 4(1)(15) direktive MiFID II) ali strukturirano vlogo (v smislu člena 4(1)(43) direktive MiFID II);
 - „podjetja“ pomeni podjetja, za katera veljajo zahteve iz odstavka 1, in vključuje investicijska podjetja (kot so opredeljena v členu 4(1)(1) direktive MiFID II), vključno s kreditnimi institucijami, kadar nudijo investicijske storitve in posle (v smislu člena 4(1)(2) direktive MiFID II), investicijska podjetja in kreditne institucije, kadar prodajajo strukturirane vloge ali strankam svetujejo v zvezi z njimi, družbe za upravljanje KNPVP in zunanje upravitelje alternativnih investicijskih skladov (UAIS) (kot so opredeljeni v členu 5(1)(a) direktive o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov⁴), kadar nudijo investicijske storitve individualnega upravljanja portfeljev ali pomožne storitve (v smislu člena 6(3)(a) in (b) direktive KNPVP⁵ ter člena 6(4)(a) in (b) direktive AIFMD);
 - „ocena ustreznosti“ pomeni celoten postopek zbiranja informacij o stranki in naknadno analizo v podjetju, da je dani naložbeni produkt ustrezen za stranko, kar temelji tudi na dobrem razumevanju produktov v podjetju, da jih to lahko priporoči ali vanje vlaga v imenu stranke;
 - „robotsko svetovanje“ pomeni zagotavljanje storitev investicijskega svetovanja ali upravljanja portfeljev (v celoti ali delno) z avtomatiziranim ali delno avtomatiziranim sistemom, ki se uporablja kot orodje za neposreden stik s strankami.
7. Te smernice veljajo v celoti za vsa podjetja, ki zagotavljajo storitve investicijskega svetovanja in upravljanja portfeljev, neodvisno od vrste stika s strankami. Izvajanje nekaterih smernic je še posebno pomembno, kadar podjetja zagotavljajo „robotsko svetovanje“ (kot je opredeljeno zgoraj za namene teh smernic) zaradi omejenega stika (ali sploh nobenega stika) med strankami in osebjem podjetja. To je na ustreznih mestih v besedilu izrecno poudarjeno.
8. Te smernice ne odražajo absolutnih obveznosti, zato se v besedilu pogosto uporablja pogojni naklon glagola „bi moral“, medtem ko se pri opisu zahtev direktive MiFID II uporablja povedni naklon ali izrazi „mora“ ali „je treba“.

III. Namen

9. Namen teh smernic je pojasniti uporabo nekaterih vidikov zahtev glede ustreznosti iz direktive MiFID II, da se zagotovi skupna, enotna in dosledna uporaba člena 25(2) direktive MiFID II ter členov 54 in 55 delegirane uredbe MiFID II.

⁴ Direktiva 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010 (UL L 174, 1.7.2011, str. 1–73).

⁵ Direktiva 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (UL L 302, 17.11.2009, str. 32).

10. Organ ESMA pričakuje, da bodo te smernice pripomogle k večji usklajenosti pri razlagi zahtev glede ustreznosti iz direktive MiFID II, kakor tudi skladnosti s tem povezanih nadzornih praks, tako da bi se poudarila številna pomembna vprašanja in s tem okrepil pomen obstoječih standardov. Organ ESMA pričakuje, da se bo s spodbujanjem podjetij k upoštevanju predpisanih standardov okrepilo varstvo vlagateljev.

IV. Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem

Vloga teh smernic

11. Ta dokument vsebuje smernice, izdane v skladu s členom 16 uredbe o ustanovitvi organa ESMA⁶. V skladu s členom 16(3) navedene uredbe si pristojni organi in udeleženci na finančnem trgu na vsak način prizadevajo spoštovati te smernice.
12. Pristojni organi, na katere se te smernice nanašajo, bi morali te spoštovati z ustrezno vključitvijo v svoje nacionalne pravne in/ali nadzorne okvire, vključno s posameznimi smernicami, ki so prvenstveno naslovljene zlasti na udeležence na finančnem trgu. V tem primeru morajo pristojni organi s svojim nadzorom zagotoviti, da udeleženci na finančnem trgu upoštevajo smernice.

Zahteve v zvezi s poročanjem

13. Pristojni organi, katerim so te smernice namenjene, morajo obvestiti organ ESMA, ali te smernice upoštevajo oziroma jih nameravajo upoštevati, kot je ustrezno, in navedejo razloge za vsako neupoštevanje. Organ ESMA morajo obvestiti v dveh mesecih potem, ko ta objavi smernice na svojem spletišču v vseh uradnih jezikih EU.
14. Podjetjem ni treba poročati o upoštevanju teh smernic.

V. Smernice o nekaterih vidikih zahtev glede ustreznosti iz direktive MiFID II

I.I INFORMACIJE STRANKAM O NAMENU OCENE USTREZNOSTI

Upoštevna zakonodaja: člen 24(1), 24(4) in 24(5) direktive MiFID II ter člen 54(1) delegirane uredbe MiFID II.

Splošna smernica 1

15. Podjetja bi morala stranke jasno in enostavno obvestiti, da je razlog za ocenjevanje ustreznosti, podjetju omogočiti, da deluje v najboljšem interesu stranke. To bi moralo vključevati jasno razlago, da je podjetje odgovorno za izvedbo ocenjevanja, tako da stranke razumejo razlog, zakaj morajo predložiti določene informacije, in pomembnost

⁶ Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES.

tega, da so tovrstne informacije ažurne, točne in celovite. Takšne informacije se lahko predložijo v standardizirani obliki.

Spremljajoče smernice

16. Informacije o oceni ustreznosti bi morale strankam pomagati razumeti namen zahtev. Spodbuditi bi jih morale, da predložijo natančne in zadostne informacije o svojem znanju, izkušnjah, finančnem položaju (vključno z njihovo zmožnostjo kritja izgub) in investicijskih ciljih (vključno z njihovo stopnjo dovoljenega tveganja). Podjetja bi morala stranke opozoriti, da je pomembno zbrati popolne in natančne informacije, na podlagi katerih lahko priporočijo ustrezne produkte ali storitve. Če podjetja teh informacij nimajo, strankam ne morejo zagotavljati storitev investicijskega svetovanja in upravljanja portfeljev.
17. Podjetja se sama odločijo, kako bodo svoje stranke obvestila o oceni ustreznosti, vendar pa bi morala uporabljena oblika omogočati kontrolne postopke za preverjanje, ali so bile informacije zagotovljene.
18. Podjetja bi se morala izogibati izjavam ali dajanju vtisa, da je stranka tista, ki odloča o ustreznosti naložbe, oziroma da izbira, kateri finančni instrumenti ustrezajo njenemu profilu tveganja. Podjetja bi se na primer morala izogibati temu, da stranko obvestijo, da je nek finančni instrument tisti, ki ga je ta izbrala kot ustreznega, ali da od nje zahtevajo, da potrdi ustreznost instrumenta ali storitve.
19. Vsakršne omejitve odgovornosti (ali podobne vrste izjav), katerih namen je omejiti odgovornost podjetja za oceno ustreznosti, ne bi na noben način vplivale na opis lastnosti storitve, ki se v praksi zagotovi strankam, ali na oceno, ali podjetje upošteva ustrezne zahteve. Podjetja na primer pri zbiranju informacij od strank, ki so potrebne za izvedbo ocene ustreznosti (na primer o njihovem naložbenem obdobju/obdobju posedovanja ali informacije, povezane s stopnjo dovoljenega tveganja), ne bi smela izjaviti, da ne ocenjujejo ustreznosti.
20. Da bi lahko podjetja obravnavala morebitne vrzeli v razumevanju strank glede storitev, zagotovljenih z robotskim svetovanjem, bi morala, poleg drugih zahtevanih informacij, stranke seznaniti z naslednjim:
 - zelo jasno razlago točne stopnje in obsega človeške vključenosti ter ali in kako lahko stranka zaprosi za človeško posredovanje;
 - razlago, da bodo imeli odgovori strank neposreden vpliv na odločanje o ustreznosti investicijskih odločitev, ki se priporočijo ali sprejmejo v imenu stranke;
 - opisom virov informacij, ki se uporabljajo za oblikovanje investicijskih nasvetov ali zagotovitev storitve upravljanja portfeljev (npr. če se uporablja spletni vprašalnik, bi morala podjetja razložiti, da so odgovori na vprašalnik edina podlaga za robotsko svetovanje oziroma ali ima podjetje dostop do drugih informacij ali računov strank);

- razlago, kako in kdaj se informacije od stranke posodobijo glede na njen položaj, osebne okoliščine itd.

21. Ker morajo biti vse informacije in poročila, ki se predložijo strankam, usklajeni z zadevnimi določbami (vključno z obveznostmi zagotavljanja informacij na trajnem nosilcu podatkov), bi morala podjetja tudi skrbno razmisliti, ali so pisna razkritja namenjena temu, da učinkujejo (npr. razkritja se predložijo neposredno strankam in niso skrita ali nerazumljiva). Za podjetja, ki zagotavljajo robotsko svetovanje, lahko to zlasti vključuje:

- poudarek na zadevnih informacijah (npr. z uporabo oblikovnih značilnosti, kot so pojavna okna);
- razmislek, ali naj nekatere informacije spremlja interaktivno besedilo (npr. z uporabo oblikovnih značilnosti, kot so zaslonski namigi) ali druga sredstva za zagotovitev dodatnih podrobnosti strankam, ki iščejo nadaljnje informacije (npr. kot razdelek s pogostimi vprašanji).

I.II POZNAJTE SVOJO STRANKO IN SVOJ PRODUKT

Ureditve, potrebne za razumevanje strank

Upoštevana zakonodaja: člena 16(2) in 25(2) direktive MiFID II ter člani 54(2) do 54(5) in člen 55 delegirane uredbe MiFID II.

Splošna smernica 2

22. Podjetja morajo oblikovati, izvajati in vzdrževati ustrezne politike in postopke (vključno z ustreznimi orodji), da bodo lahko razumela bistvena dejstva in značilnosti o svojih strankah. Podjetja bi morala zagotoviti, da se ocenjevanje informacij, zbranih o njihovih strankah, izvaja dosledno, neodvisno od uporabljenega načina za zbiranje takšnih informacij.

Spremljajoče smernice

23. Podjetja morajo izvajati politike in postopke, ki jim omogočajo zbiranje in oceno vseh informacij, potrebnih za oceno ustreznosti za posamezno stranko, ob upoštevanju elementov iz smernice 3.

24. Podjetja lahko pri tem na primer uporabijo vprašalnike (tudi v digitalni obliki), ki so jih izpolnile stranke, ali informacije, zbrane v razgovorih z njimi. Zagotoviti bi morala, da bodo stranke pravilno razumele postavljena vprašanja in da so vse druge metode, ki se uporabljajo za zbiranje informacij, oblikovane tako, da se pridobijo informacije, potrebne za oceno ustreznosti.

25. Pri oblikovanju vprašalnikov, katerih namen je zbiranje informacij o strankah za potrebe ocene ustreznosti, bi se podjetja morala zavedati in upoštevati najpogostejše razloge,

zakaj vlagateljem ne bi uspelo pravilno odgovoriti na vprašalnik. Zlasti je treba upoštevati naslednje:

- pozornost bi bilo treba nameniti jasnosti, izčrpnosti in razumljivosti vprašalnika, tako da ni zavajanja, zmede, nenatančnega in preveč strokovnega jezika;
 - oblika bi morala biti skrbno dodelana in ne bi smela vplivati na izbiro vlagatelja (pisava, razmik med vrsticami ...);
 - izogibati bi se bilo treba zastavljanju vprašanj po sklopih (zbiranje informacij o različnih elementih z enim vprašanjem, zlasti pri ocenjevanju znanja in izkušenj ter stopnje dovoljenega tveganja);
 - podjetja bi morala skrbno razmisliti, v kakšnem zaporedju bodo zastavila vprašanja, da bodo učinkovito zbrala informacije;
 - da bi lahko zagotovili zbiranje potrebnih informacij, možnost neodgovora v vprašalnikih načeloma ne bi smela biti na razpolago (zlasti pri zbiranju informacij o finančnem položaju vlagatelja).
26. Podjetja bi morala tudi sprejeti ustrezne ukrepe, da bi lahko ocenila, ali stranka razume pojem investicijskega tveganja in odnos med tveganjem in donosom naložb, saj je to ključnega pomena, da se podjetjem pri izvajanju ocene ustreznosti omogoči ravnanje v skladu z najboljšim interesom stranke. Pri navajanju vprašanj na ta način bi morala podjetja jasno in preprosto razložiti, da je namen odgovarjanja na vprašanja pomoč pri oceni odnosa stranke do tveganja (profil tveganja) in s tem ustreznih vrst finančnih instrumentov (in tveganj, ki so z njimi povezana).
27. Informacije, potrebne za izvedbo ocene ustreznosti, vključujejo različne sestavine, ki lahko vplivajo na primer na analizo finančnega položaja stranke (vključno z njeno zmožnostjo kritja izgub) ali investicijskih ciljev (vključno z njeno stopnjo dovoljenega tveganja). Primeri takih informacij so:
- strankin zakonski stan (zlasti pravna sposobnost stranke, da vloži sredstva, ki so morda last tudi zakonskega partnerja);
 - družinski položaj (spremembe družinskega položaja stranke lahko vplivajo na njen finančni položaj, npr. rojstvo otroka ali začetek šolanja otroka na univerzi);
 - starost (ta je pomembna predvsem za zagotavljanje pravilne ocene investicijskih ciljev in zlasti ravni finančnega tveganja, ki ga je vlagatelj pripravljen sprejeti, ter obdobja posedovanja/naložbenega obdobja, ki označuje pripravljenost za posedovanje naložbe določeno časovno obdobje);
 - zaposlitveni položaj (stopnja varnosti zaposlitve ali skorajšnja upokojitev stranke lahko vplivata na njen finančni položaj ali njene investicijske cilje);

- potreba po likvidnosti pri določenih naložbah ali potreba po financiranju prihodnje finančne obveznosti (npr. nakup nepremičnine, šolnine).
28. Organ ESMA meni, da bi bila za podjetja dobra praksa, da pri zbiranju informacij o strankinih investicijskih ciljih proučijo nefinančne sestavine ter – poleg informacij iz odstavka 27 – zberejo informacije o strankinih željah glede okoljskih, socialnih in upravljavskih dejavnikov.
29. Pri določanju, katere informacije so potrebne, bi morala podjetja upoštevati vpliv, ki bi ga lahko na oceno ustreznosti imela vsaka pomembna sprememba glede teh informacij.
30. Podjetja bi morala sprejeti vse ustrezne ukrepe, da bi lahko zadostno ocenila, kako stranka razume glavne značilnosti in tveganja, povezana z vrstami produktov v ponudbi podjetja. Za pravilno oceno znanja in izkušenj stranke je zlasti pomembno sprejetje mehanizmov v okviru podjetij za preprečevanje samoocene in zagotovitev doslednosti odgovorov, ki jih navede stranka⁷. Informacije, ki jih podjetja zberejo o znanju in izkušnjah stranke, je treba obravnavati kot celoto za celovito presojo, ali stranka razume produkte in tveganja, ki so vključena v priporočene posle ali upravljanje njenega portfelja.
31. Pomembno je tudi, da podjetja ocenijo strankino razumevanje osnovnih finančnih pojmov, kot sta investicijsko tveganje (vključno s tveganjem koncentracije) ter odnos med tveganjem in donosom naložbe. V ta namen bi morala podjetja razmisliti o uporabi nazornih in razumljivih primerov višine izgube/donosa, ki lahko nastane glede na raven prevzetega tveganja, in oceniti odziv stranke na take scenarije.
32. Podjetja bi morala vprašalnike oblikovati tako, da bodo lahko zbrala potrebne informacije o stranki. To je lahko, zaradi omejenega človeškega posredovanja, pomembno zlasti za podjetja, ki zagotavljajo storitve robotskega svetovanja. Za zagotavljanje skladnosti z zahtevami v zvezi s to oceno bi morala podjetja upoštevati dejavnike, kot so:
- ali informacije, zbrane s spletnim vprašalnikom, podjetju omogočajo sprejetje zaključka, da so zagotovljeni nasveti ustrezni za njegove stranke na podlagi njihovega znanja in izkušenj, finančnega položaja ter investicijskih ciljev in potreb;
 - ali so vprašanja v vprašalniku dovolj jasna in/oziroma ali je vprašalnik zasnovan tako, da strankam zagotovi dodatno pojasnilo primerov, kadar je to potrebno (npr. z uporabo oblikovnih značilnosti, kot so zaslonski namigi ali pojavna okna);
 - ali je strankam med izpolnjevanjem spletnega vprašalnika na voljo določena vrsta človeškega posredovanja (vključno z oddaljeno interakcijo prek elektronske pošte ali mobilnih telefonov);
 - ali so bili sprejeti ukrepi za obravnavanje nedoslednih odgovorov strank (kot je vključitev oblikovnih značilnosti v vprašalnik, ki bi stranke opozorile, kadar bi se

⁷ Glejte smernico 4.

zdelo to primerno, da so njihovi odgovori notranje nedosledni, in jim predlagala, naj ponovno pregledajo te odgovore; ali vključitev sistemov za samodejno označevanje očitno neskladnih informacij, ki jih stranka predloži podjetju v pregled ali nadaljnje spremljanje podjetja).

Obseg informacij, ki jih je treba pridobiti od strank (sorazmernost)

Upoštevna zakonodaja: člen 25(2) direktive MiFID II ter členi 54(2) do 54(5) in člen 55 delegirane uredbe MiFID II.

Splošna smernica 3

33. Podjetja morajo pred zagotavljanjem storitev investicijskega svetovanja ali upravljanja portfeljev zbrati vse „potrebne informacije“⁸ o znanju in izkušnjah stranke, njenem finančnem položaju in investicijskih ciljih. Obseg „potrebni“ informacij je lahko različen in pri njem je treba upoštevati značilnosti storitev investicijskega svetovanja ali upravljanja portfeljev, ki se bodo zagotovile, vrsto in značilnosti naložbenih produktov, ki jih podjetje lahko ponudi, ter značilnosti strank.

Spremljajoče smernice

34. Pri določanju, katere informacije so „potrebne“ glede na znanje in izkušnje stranke, njen finančni položaj in investicijske cilje, bi podjetja morala upoštevati:

- vrsto finančnega instrumenta ali posla, ki ga podjetje lahko priporoči ali sklene (vključno z zapletenostjo in stopnjo tveganja);
- vrsto in obseg storitve, ki jo podjetje lahko zagotovi;
- potrebe in okoliščine stranke;
- vrsto stranke.

35. Čeprav se lahko obseg informacij, ki jih je treba zbrati, razlikuje, pa je standard za zagotovitev, da sta priporočilo ali naložba v imenu stranke zanjo ustrezna, vedno isti. Direktiva MiFID II podjetjem dovoljuje, da je raven podrobnosti zbranih informacij sorazmerna produktom in storitvam, ki jih ponujajo, ali o katerih stranka zahteva posamezno investicijsko svetovanje ali upravljanje portfeljev. To načelo podjetjem ne dovoljuje, da zaradi strank znižajo raven varstva.

36. Ko na primer podjetja zagotavljajo dostop do kompleksnih⁹ ali tveganih¹⁰ finančnih instrumentov, bi morala skrbno preučiti, ali morajo zbrati več poglobljenih informacij o

⁸ „Potrebne informacije“ bi bilo treba razumeti v smislu, da so to informacije, ki jih morajo podjetja zbrati, da izpolnijo zahteve glede ustreznosti v skladu z direktivo MiFID II.

⁹ Kot je določeno v direktivi MiFID II in ob upoštevanju meril iz smernice 7.

¹⁰ Vsako podjetje *vnaprej* opredeli raven tveganja finančnih instrumentov, vključenih v njegovo ponudbo vlagateljem, ob upoštevanju morebitnih smernic, ki jih je izdal pristojni organ, ki nadzoruje to podjetje, če so na voljo.

stranki, kot bi jih zbrala, če bi šlo za manj kompleksne ali manj tvegane instrumente. S pomočjo tega lahko podjetja ocenijo sposobnost stranke, da razume tveganja, povezana s takšnimi instrumenti, in njeno zmožnost za zagotovitev zadostnih finančnih sredstev za kritje teh tveganj¹¹. Organ ESMA za takšne kompleksne produkte od podjetij pričakuje, da bodo med drugim izvedla robustne ocene znanja in izkušenj stranke, vključno z njeno zmožnostjo razumevanja mehanizmov, zaradi katerih je naložbeni produkt „kompleksen“, ali je stranka že trgovala s temi produkti (na primer z izvedenimi finančnimi instrumenti ali finančnimi instrumenti z vzvodi), koliko časa je z njimi trgovala itd.

37. Pri nelikvidnih finančnih instrumentih¹² „potrebne informacije“, ki jih je treba zbrati, vključujejo tudi informacije o trajanju obdobja, v katerem je stranka pripravljena držati naložbo. Vedno je treba zbrati informacije o finančnem položaju stranke, pri čemer pa bo njihov obseg morda odvisen od vrste priporočenega ali dogovorjenega finančnega instrumenta. „Potrebne informacije“, ki jih je na primer treba zbrati za nelikvidne ali tvegane finančne instrumente, lahko vključujejo vse spodaj navedene elemente, potrebne za presojo, ali finančni položaj stranki omogoča vlaganje v take instrumente:
- višina rednih in skupnih dohodkov stranke, ustvarjenih z redno ali začasno dejavnostjo, ter njihov vir (na primer dohodek iz delovnega razmerja, pokojnina, dohodek iz naložb, prihodki iz oddajanja v najem itd.);
 - sredstva stranke, vključno z likvidnimi sredstvi, naložbami in nepremičninami, ki zajemajo vse finančne naložbe, nepremičnine v lastni uporabi in naložbene nepremičnine, pokojninske sklade, gotovina itd., ki jih lahko imajo stranke. Če je to potrebno, bi morale podjetje zbrati tudi informacije o pogojih, rokih, dostopu, posojilih, jamstvih in drugih omejitvah, ki veljajo za zgoraj navedena sredstva;
 - redne finančne obveznosti stranke, ki vključujejo prevzete finančne obveznosti in tiste, ki jih stranka namerava prevzeti (dolgovi stranke, skupni znesek zadolženosti in druge občasne obveznosti itd.).
38. Podjetja bi morala pri določanju informacij, ki jih je treba zbrati, upoštevati tudi vrsto storitve, ki naj bi jo zagotovila. To v praksi pomeni:
- pri investicijskem svetovanju bi morala podjetja zbrati dovolj informacij, da bi lahko ocenila sposobnost stranke, da razume tveganja in vrsto vsakega finančnega instrumenta, ki ga podjetje namerava priporočiti tej stranki;
 - pri upravljanju portfeljev, pri katerem mora podjetje sprejeti investicijsko odločitev v imenu stranke, je lahko raven znanja in izkušenj, ki jih stranka potrebuje v zvezi z vsemi finančnimi instrumenti, ki bi lahko sestavljali portfelj, manj podrobna od ravni,

¹¹ V vsakem primeru bi morale podjetje, kolikor je mogoče, zagotoviti, da stranke razumejo investicijsko tveganje in morebitne izgube, ki jih lahko utrpijo, ta tveganja jasno in razumljivo predstaviti, lahko tudi z uporabo zglednih primerov o obsegu izgube v primeru slabe naložbe.

¹² Vsako podjetje *vnaprej* opredeli, katere finančne instrumente, vključene v njegovo ponudbo vlagateljem, šteje za nelikvidne, ob upoštevanju morebitnih smernic, ki jih je izdal pristojni organ, ki nadzoruje to podjetje, če so na voljo.

ki bi jo potrebovala pri investicijskem svetovanju. Vendar pa bi morala stranka tudi v takih primerih razumeti vsaj splošna tveganja pri portfelju in splošno razumeti tveganja, povezana z vsako vrsto finančnega instrumenta, ki je lahko vključen v portfelj. Podjetja bi morala dobro razumeti in poznati naložbeni profil stranke.

39. Podobno lahko na raven podrobnosti informacij, ki se zberejo o stranki, vpliva tudi obseg storitve, ki jo zahteva stranka. Podjetja bi morala na primer zbrati več informacij o strankah, ki želijo investicijsko svetovanje za njihov celoten finančni portfelj, kot o strankah, ki želijo posebno svetovanje o tem, kako vložiti dani znesek denarja, ki predstavlja sorazmerno majhen del njihovega celotnega portfelja.
40. Podjetja bi morala pri določanju informacij, ki jih je treba zbrati, upoštevati tudi, za kakšno stranko gre. Običajno je za potencialno ranljive (kot so starejše stranke) ali neizkušene stranke, ki prvič zaprosijo za investicijsko svetovanje ali upravljanje portfeljev, treba zbrati bolj poglobljene informacije. Če podjetje izvaja investicijsko svetovanje ali upravljanje portfeljev za profesionalno stranko (ki je bila pravilno razvrščena kot taka), lahko na splošno predvideva, da ima stranka potrebno raven znanja in izkušenj, zato ji o teh točkah ni treba pridobiti informacij.
41. Podobno velja, kadar investicijska storitev vključuje investicijsko svetovanje ali upravljanje portfeljev za „profesionalno stranko kot tako“¹³, lahko podjetje upravičeno predvideva, da ima stranka dovolj finančnih sredstev za kritje vseh povezanih investicijskih tveganj, skladnih z investicijskimi cilji te stranke, in zato na splošno ni treba pridobiti informacij o finančnem položaju stranke. Take informacije pa bi bilo treba vseeno pridobiti, če je to potrebno zaradi investicijskih ciljev stranke. Če na primer stranka zaprosi za zavarovanje pred tveganjem, bo podjetje potrebovalo podrobno informacijo o tem tveganju, da bo lahko predlagalo učinkovit instrument za zavarovanje.
42. Informacije, ki jih je treba zbrati, so odvisne tudi od potreb stranke in njenih okoliščin. Podjetje bo na primer verjetno potrebovalo podrobnejše informacije o finančnem položaju stranke, če ima ta več investicijskih ciljev in/ali dolgoročne investicijske cilje, kot če stranka želi zgolj kratkoročno varno investicijo.¹⁴
43. Informacije o finančnem položaju stranke vključujejo informacije o njenih investicijah. To pomeni, da se od podjetij pričakuje, da imajo informacije o finančnih naložbah stranke, ki jih ima s podjetjem, za vsak posamezni instrument. Glede na obseg zagotovljenih nasvetov bi morala podjetja tudi spodbujati stranke, naj razkrijejo podrobnosti o finančnih naložbah, ki jih imajo pri drugih podjetjih, po možnosti za vsak posamezni instrument.

Zanesljivost informacij o stranki

¹³ Kot je določeno v oddelku I Priloge II k direktivi MiFID II („Kategorije strank, ki štejejo za profesionalne stranke“).

¹⁴ Obstajajo tudi primeri, ko stranka ne želi razkriti svojega celotnega finančnega položaja. Za to vprašanje glejte vprašanja in odgovore o zaščiti vlagateljev v skladu z direktivo MiFID II (ESMA35-43-349).

Upoštevna zakonodaja: člen 25(2) direktive MiFID II in prvi pododstavek člena 54(7) delegirane uredbe MiFID II.

Splošna smernica 4

44. Podjetja bi morala z ustreznimi ukrepi in primernimi orodji zagotoviti, da so informacije, zbrane o strankah, zanesljive in dosledne, ne da bi se pri tem neupravičeno opirala na samoocenjevanje strank.

Spremljajoče smernice

45. Od strank se pričakuje, da zagotovijo pravilne, posodobljene in celovite informacije, potrebne za oceno ustreznosti. Vendar pa morajo podjetja kljub temu sprejeti ustrezne ukrepe za preverjanje zanesljivosti, točnosti in doslednosti informacij, zbranih o strankah¹⁵. Podjetja so odgovorna za to, da zberejo informacije, ki so potrebne za izvedbo ocene ustreznosti. To pomeni, da dogovor, ki ga podpiše stranka, ali razkritje, ki ga izvede podjetje, katerih cilj bi bila omejitev odgovornosti podjetja glede ocene ustreznosti, ne bi štel za skladnega z ustreznimi določbami direktive MiFID II in povezane delegirane uredbe MiFID II.
46. Samoocenjevanje je treba uravnovežiti z objektivnimi merili. Na primer:
- namesto da podjetje stranko vpraša, ali razume pojma „odnos med tveganjem in donosom naložbe“ in „razpršitev tveganj“, ji lahko predstavi nekaj praktičnih primerov, ki lahko nastanejo v praksi, na primer z grafi ali pozitivnimi in negativnimi scenariji;
 - namesto da podjetje stranko vpraša, ali meni, da je dovolj izkušena za vlaganje v določene produkte, jo lahko vpraša, katere vrste produktov pozna ter koliko časa in kako pogosto trguje z njimi;
 - namesto da stranko vpraša, ali meni, da ima dovolj sredstev za vlaganje, lahko stranko prosi za dejanske informacije o njenem finančnem položaju, npr. o rednem viru dohodka in morebitnih neporavnanih obveznostih (kot so bančna posojila ali drugi dolgovi, ki lahko močno vplivajo na oceno strankine zmožnosti, da ima dovolj finančnih sredstev za kritje tveganj in izgub, povezanih z naložbo);
 - namesto da stranko vpraša, ali se dobro počuti, če prevzema tveganja, bi lahko bilo vprašanje, kakšno višino izgube je pripravljena sprejeti v danem obdobju pri posamezni naložbi ali celotnem portfelju.
47. Podjetja bi morala pri ocenjevanju stopnje dovoljenega tveganja strank, z vprašalnikom, poleg preučevanja želenih značilnosti glede tveganja in donosa prihodnjih naložb,

¹⁵ Pri obravnavanju profesionalnih strank bi podjetja morala upoštevati načela sorazmernosti iz smernice 3 v skladu s členom 54(3) delegirane uredbe MiFID II.

upoštevati tudi strankino dojemanje tveganja. V ta namen bi jim lahko predložila jasna vprašanja o njihovih osebnih izbirah v primeru negotovosti glede tveganja, medtem ko se je treba izogibati samoocenjevanju stopnje dovoljenega tveganja. Podjetja bi lahko pri spraševanju stranke, kako bi se odzvala, če bi se vrednost njenega portfelja znižala, uporabila tudi grafe, določene odstotke ali konkretne številke.

48. Če se podjetja opirajo na orodja, ki naj bi jih stranke uporabljale v okviru ocenjevanja ustreznosti (kot so vprašalniki ali programska oprema za določanje profila tveganja), bi morala zagotoviti, da imajo primerne sisteme in nadzorne postopke za zagotovitev, da so orodja primerna za uporabo in dajejo zadovoljive rezultate. Tako lahko npr. programska oprema za določanje profila tveganja vključuje preverjanje skladnosti odgovorov strank za prepoznavanje protislovij med različnimi zbranimi informacijami.
49. Podjetja bi morala sprejeti tudi ustrezne ukrepe za ublažitev morebitnih tveganj, povezanih z uporabo takih orodij. Morebitna tveganja lahko na primer nastanejo, če dajo stranke na tujo pobudo določene odgovore, da bi dobile dostop do finančnih instrumentov, ki zanje morda niso ustrezni (takšni odgovori torej ne odražajo pravilno dejanskih okoliščin in potreb strank)¹⁶.
50. Da bi podjetja zagotovila skladnost informacij o stranki, bi morala zbrane informacije obravnavati kot celoto. Pozorna bi morala biti na vsa pomembna protislovja med različnimi zbranimi informacijami in stopiti v stik s stranko, da razrešijo morebitne bistvene neskladnosti ali netočnosti. Do takih protislovij prihaja na primer pri strankah z malo znanja in izkušenj ter agresivnim odnosom do tveganja, ali strankah, ki so zelo previdne pri tveganjih in imajo visoke investicijske cilje.
51. Podjetja bi morala sprejeti mehanizme za obravnavanje tveganja, da bi stranke precenile svoje znanje in izkušnje, npr. z vključitvijo vprašanj, ki bi podjetjem pomagala oceniti celotno podobo glede tega, kako stranke razumejo značilnosti in tveganja različnih vrst finančnih instrumentov. Takšni ukrepi so lahko pomembni zlasti v primeru robotskega svetovanja, saj je tveganje strankinega precenjevanja lahko višje, če informacije zagotovijo prek avtomatiziranega (ali delno avtomatiziranega) sistema, zlasti v primerih, ko je med strankami in zaposlenimi v podjetju predvideno zelo omejeno človeško posredovanje ali to sploh ni predvideno.

Posodabljanje informacij o stranki

Upoštevna zakonodaja: člen 25(2) direktive MiFID II, drugi pododstavek člena 54(7) in člen 55(3) delegirane uredbe MiFID II.

Splošna smernica 5

¹⁶ V zvezi s tem glejte tudi odstavek 54 smernice 5, ki obravnava tveganje, da podjetja vplivajo na stranke, da spremenijo odgovore, ki so jih že podale, ne da bi prišlo do dejanske spremembe njihovega položaja.

52. Če je podjetje v stalnem odnosu s stranko (npr. s stalnim zagotavljanjem svetovanja ali storitev upravljanja portfeljev), bi moralo za zagotovitev izvedbe ocene ustreznosti sprejeti postopke, ki opredeljujejo:
- (a) kateri del zbranih informacij je treba posodablјati in kako pogosto;
 - (b) način posodabljanja in ukrepe, ki bi jih podjetje moralo sprejeti, ko prejme dodatne ali posodobljene informacije ali če stranka ne zagotovi zahtevanih informacij.

Spremljajoče smernice

53. Podjetja bi morala redno pregledovati informacije o strankah in s tem zagotoviti, da informacije ne postanejo izrazito zastarele, nepravilne ali nepopolne. V ta namen bi morala podjetja izvajati postopke, s katerimi bi stranke spodbujala k posodabljanju informacij, ki so jih zagotovile na začetku, če pride do pomembnih sprememb.
54. Pogostost posodobitve se lahko na primer razlikuje glede na profile tveganja strank in vrsto priporočenega finančnega instrumenta. Podjetje na podlagi zbranih informacij o stranki v skladu z zahtevami glede ustreznosti določi profil investicijskega tveganja stranke, tj. katera vrsta investicijskih storitev ali finančnih instrumentov je na splošno ustrezna zanjo ob upoštevanju njenega znanja in izkušenj, finančnega položaja (vključno z njeno zmožnostjo kritja izgub) in investicijskih ciljev (vključno z njeno stopnjo dovoljenega tveganja). Profil tveganja, ki stranki na primer omogoči dostop do širokega razpona bolj tveganih produktov, je element, pri katerem bodo najverjetneje potrebne pogostejše posodobitve. Posodobitev bo morda potrebna tudi ob določenih dogodkih, denimo takrat, ko se stranka približuje upokojitveni starosti.
55. Informacije je mogoče posodobiti na primer na rednih srečanjih s strankami ali s pošiljanjem vprašalnika strankam za posodobitev. Ustrezni ukrepi lahko vključujejo spremembo strankinega profila na podlagi zbranih posodobljenih informacij.
56. Pomembno je tudi, da podjetja sprejmejo ukrepe za ublažitev tveganja glede tega, da bi bila stranka nagovorjena k posodobitvi profila, da bi bili nekateri naložbeni produkti, ki bi bili zanjo sicer neustrezni, videti ustrezni zanjo, ne da bi prišlo do dejanske spremembe v položaju stranke¹⁷. Kot primer dobre prakse za obvladovanje tovrstnega tveganja bi lahko podjetja sprejela postopke, s katerimi bi pred poslom ali po njem preverila, ali je bil profil stranke posodobljen prepogosto ali pa je bil posodobljen le nekoliko časa po zadnji spremembi (zlasti če je ta sprememba nastala v dneh neposredno pred priporočeno naložbo). Takšni primeri bi se zato predali kontrolni funkciji oziroma bi se ji o njih poročalo. Te politike in postopki so pomembni zlasti v primerih povečanega tveganja, da lahko pride do nasprotja med interesi podjetja in najboljšimi interesi njegovih strank, npr. v primerih vlaganja na neodvisni podlagi ali če podjetje prejme spodbude za distribucijo

¹⁷ V zvezi s tem so pomembni tudi ukrepi, sprejeti za zagotovitev zanesljivosti informacij o strankah, kot je podrobno opisano v odstavku 44 smernice 4.

produkta. Drug pomemben dejavnik, ki ga je treba upoštevati v zvezi s tem, je tudi vrsta interakcije s stranko (npr. osebni stik ali stik prek avtomatiziranega sistema)¹⁸.

57. Podjetja bi morala stranko obvestiti, če dodatne vnesene informacije pomenijo spremembo njenega profila, da postane bolj tvegan (in je zato zanjo morda ustrezen večji razpon bolj tveganih in kompleksnejših produktov, kar lahko pomeni tudi večje izgube) ali, nasprotno, da postane bolj konzervativen (in je zato zanjo morda ustrezen bolj omejen razpon produktov).

Informacije o strankah za pravne osebe ali skupine

Upoštevna zakonodaja: člen 25(2) direktive MiFID II in člen 54(6) delegirane uredbe MiFID II.

Splošna smernica 6

58. Podjetja morajo določiti politiko, ki na predhodni podlagi določa, kako je treba izvajati oceno ustreznosti, če je stranka pravna oseba ali skupina dveh ali več fizičnih oseb ali če eno ali več fizičnih oseb zastopa druga fizična oseba. Ta politika bi morala za vsakega od teh primerov določiti postopek in merila, ki jih je treba upoštevati, da se zagotovi skladnost z zahtevami glede ustreznosti v skladu z direktivo MiFID II. V skladu z obstoječo politiko bi morale podjetje stranke, ki so pravne osebe, skupine oseb ali fizične osebe, ki jih zastopa druga fizična oseba, jasno predhodno obvestiti, za koga naj velja ocena ustreznosti, kako se bo ocena ustreznosti izvedla v praksi in kakšen je njen morebitni vpliv na zadevne stranke.

Spremljajoče smernice

59. Podjetja bi morala preučiti, ali veljavni nacionalni pravni okvir zagotavlja ustrezne indikatorje, ki jih je treba upoštevati za namen izvajanja ocene ustreznosti (na primer, kadar je imenovanje pravnega zastopnika določeno z zakonodajo: npr. za mladoletne osebe ali osebe, ki niso sposobne odločati o sebi, ali za pravno osebo).
60. Politika bi morala jasno razlikovati med primeri, pri katerih je zastopnik predviden v skladu z veljavno nacionalno zakonodajo, kar lahko na primer velja pri pravnih osebah, in primeri, pri katerih zastopnik ni predviden. Zato bi se morala politika osredotočiti na slednje. Kadar politika predvideva dogovore med strankami, je treba stranke jasno in pisno seznaniti z učinki, ki jih imajo lahko taki dogovori na zaščito njihovih interesov. Ukrepe, ki jih podjetje sprejme v skladu s svojo politiko, je treba ustrezno dokumentirati, da se omogočijo naknadna preverjanja.

Primeri, v katerih je zastopnik predviden v skladu z veljavno nacionalno zakonodajo

¹⁸ V zvezi s tem glejte tudi pojasnila, ki jih je organ ESMA že zagotovil v vprašanjih in odgovorih o zaščiti vlagateljev v skladu z direktivo MiFID II (ref. št.: ESMA35-43-349 – Vprašanje o „poslih z neprimernimi produkti“).

61. Drugi pododstavek člena 54(6) delegirane uredbe MiFID II določa, kako je treba izvesti oceno ustreznosti v primerih, kadar je stranka fizična oseba, ki jo zastopa druga fizična oseba, ali pravna oseba, ki je zahtevala obravnavo kot profesionalna stranka. Razumno je, da bi se enak pristop lahko uporabljal za vse pravne osebe, ne glede na dejstvo, da so morda zahtevale obravnavo kot profesionalne stranke ali ne.
62. Podjetja bi morala zagotoviti, da je ta člen ustrezno vključen v organizacijo njihovih postopkov, kar bi med drugim pomenilo, da preverijo, da je zastopnik resnično – v skladu z zadevno nacionalno zakonodajo – pooblaščen za izvajanje poslov v imenu osnovne stranke.

Primeri, v katerih v skladu z veljavno nacionalno zakonodajo zastopnik ni predviden

63. Kadar je stranka skupina dveh ali več fizičnih oseb in v skladu z veljavno nacionalno zakonodajo zastopnik ni predviden, bi morala politika podjetja določati, od koga se zbirajo potrebne informacije in kako se izvede ocena ustreznosti. Stranke bi morale biti ustrezno obveščene o pristopu podjetja (kot je določeno v politiki podjetja) in vplivu tega pristopa na način, kako se ocena ustreznosti izvaja v praksi.
64. Podjetja bi lahko upoštevala pristope, kot sta na primer naslednja dva:
 - (a) lahko bi se odločila, da povabijo skupino dveh ali več fizičnih oseb, naj imenuje zastopnika, ali
 - (b) lahko bi razmislila o zbiranju informacij o vsaki posamezni stranki in ocenila ustreznost za vsako posamezno stranko.

Podjetje povabi skupino dveh ali več fizičnih oseb, naj imenuje zastopnika

65. Če se skupina dveh ali več fizičnih oseb dogovori, da bo imenovala zastopnika, se lahko upošteva enak pristop, kot je opisan v drugem pododstavku člena 54(6) delegirane uredbe MiFID II: znanje in izkušnje so znanje in izkušnje zastopnika, medtem ko so finančni položaj in investicijski cilji od ene ali več osnovnih strank. Takšno imenovanje se izvede v pisni obliki ter upošteva in v skladu z veljavno nacionalno zakonodajo, zabeleži pa ga zadevno podjetje. Stranke (del skupine) bi bilo treba jasno in pisno seznaniti z vplivom, ki ga ima lahko dogovor med strankami na zaščito njihovih interesov.
66. Vendar bi lahko politika podjetja od ene ali več osnovnih strank zahtevala, da se soglašajo glede svojih investicijskih ciljev.
67. Če imajo udeležene stranke težave pri določitvi oseb, od katerih se bodo zbirale informacije o znanju in izkušnjah, ali podlage za določitev finančnega položaja za oceno ustreznosti ali pri določanju svojih investicijskih ciljev, bi morale podjetje sprejeti najprevidnejši pristop, tako da bi ustrezno upoštevalo informacije o osebi z najmanj znanja in izkušenj, najšibkejšim finančnim položajem ali najkonzervativnejšimi investicijskimi cilji. Druga možnost je, da se v politiki podjetja določi, da podjetje v

takšnem primeru ne bo moglo zagotoviti storitev investicijskega svetovanja ali upravljanja portfeljev. Podjetja bi morala biti previdna najmanj takrat, kadar obstajajo precejšnje razlike v ravni znanja in izkušenj ali finančnem položaju različnih strank, ki so del skupine, ali kadar lahko storitve investicijskega svetovanja ali upravljanja portfeljev vključujejo finančne instrumente s finančnim vzvodom ali posle s pogojnimi obveznostmi, ki predstavljajo tveganje precejšnjih izgub, ki bi lahko presegle začetno naložbo skupine strank, in bi morala jasno zabeležiti izbrani pristop.

Podjetje zbere informacije o vsaki posamezni stranki in oceni ustreznost za vsako posamezno stranko

68. Če se podjetje odloči, da bo zbralo informacije in ocenilo ustreznost za posamezno stranko, ki je del skupine, kadar obstajajo precejšnje razlike v značilnostih teh posameznih strank (na primer če jih podjetje razvrsti v različne naložbene profile), se pojavi vprašanje, kako zagotoviti doslednost zagotovljenih storitev investicijskega svetovanja ali upravljanja portfeljev ob upoštevanju sredstev ali portfelja te skupine strank. V takšnem primeru je finančni instrument lahko ustrezen za eno stranko, ki je del skupine, ne pa za drugo. V politiki podjetja bi moralo biti jasno določeno, kako ravnati v takšnih primerih. Tudi v tem primeru bi podjetje moralo sprejeti najprevidnejši pristop, tako da bi ustrezno upoštevalo informacije o stranki, ki je del skupine in ima najmanj znanja in izkušenj, najšibkejši finančni položaj ali najkonzervativnejše investicijske cilje. Druga možnost je, da se v politiki podjetja določi, da podjetje v takšnem primeru ne bo moglo opraviti storitev investicijskega svetovanja ali upravljanja portfeljev. V tem okviru je treba poudariti, da zbiranje informacij o vseh strankah, ki so del skupine, in preučitev – za namen ocene – povprečnega profila ravni znanja in kompetentnosti vseh njih najverjetneje ne bi bilo skladno s splošnim načelom direktive MiFID II, da podjetja delujejo v skladu z najboljšimi interesi svojih strank.

Ureditve, potrebne za razumevanje naložbenih produktov

Upoštevana zakonodaja: člena 16(2) in 25(2) direktive MiFID II in člen 54(9) delegirane uredbe MiFID II.

Splošna smernica 7

69. Podjetja bi morala zagotoviti, da jim politike in postopki, ki se izvajajo za razumevanje značilnosti, značaja in lastnosti (vključno s stroški in tveganji) naložbenih produktov, omogočajo, da priporočajo ustrezne naložbe ali vlagajo v ustrezne produkte v imenu strank.

Spremljajoče smernice

70. Podjetja bi morala robustne in objektivne postopke, metodologije in orodja, ki bi jim omogočala ustrezno preučiti različne značilnosti in ustrezne dejavnike tveganj (kot je

kreditno tveganje, tržno tveganje, likvidnostno tveganje¹⁹, ...) posameznega naložbenega produkta, ki ga priporočajo ali vanj vlagajo v imenu strank. Pri tem bi bilo treba upoštevati analizo, ki jo podjetje izvede za izpolnitev obveznosti upravljanja s produkti²⁰. V tem okviru bi morala podjetja skrbno oceniti, kako bi se določeni produkti lahko obnašali v določenih okoliščinah (npr. zamenljive obveznice ali drugi dolžniški instrumenti iz direktive o sanaciji in reševanju bank²¹, ki se lahko na primer po značaju spremenijo v delnice).

71. Upoštevanje ravni „kompleksnosti“ produktov je izjemno pomembno, zato bi jo bilo treba povezati z informacijami o stranki (zlasti glede njenega znanja in izkušenj). Čeprav je kompleksnost relativen pojem, ki je odvisen od več dejavnikov, bi morala podjetja pri opredeljevanju in ustreznem določanju ravni kompleksnosti, ki se dodeli produktu za namene ocene ustreznosti, upoštevati tudi merila in načela iz direktive MiFID II.
72. Podjetja bi morala sprejeti postopke, s katerimi zagotovijo, da so informacije, ki se uporabljajo za razumevanje in pravilno razvrstitev naložbenih produktov, vključenih v njihovo ponudbo produktov, zanesljive, točne, dosledne in posodobljene. Pri sprejemanju takšnih postopkov bi morala podjetja upoštevati različne značilnosti in značaj obravnavanih produktov (na primer pri kompleksnejših produktih s posebnimi značilnostmi so morda potrebni natančnejši postopki in podjetja se ne bi smela le zanašati na enega ponudnika podatkov, da bi razumela in razvrstila naložbene produkte, temveč bi morala takšne podatke preveriti in kritično pregledati ali pa primerjati podatke, pridobljene iz več virov informacij).
73. Podjetja bi poleg tega morala pregledati uporabljene informacije, da bi lahko odražala morebitne zadevne spremembe, ki bi lahko vplivale na razvrstitev produkta. To je zlasti pomembno ob upoštevanju trajnega razvoja in vse večje hitrosti finančnih trgov.

I.I POVEZOVANJE STRANK Z USTREZNIMI PRODUKTI

Ureditve, potrebne za zagotovitev ustreznosti naložbe

Upoštevana zakonodaja: člena 16(2) in 25(2) direktive MiFID II in člen 21 delegirane uredbe MiFID II.

Splošna smernica 8

¹⁹ Zlasti je pomembno, da opredeljeno likvidnostno tveganje ni izravnano z drugimi kazalniki tveganja (kot so na primer tisti, sprejeti za oceno kreditnega tveganja/tveganja nasprotne stranke in tržnega tveganja). Razlog je v tem, da je treba likvidnostne značilnosti produktov primerjati z informacijami o strankini pripravljenosti, da ima naložbo določeno časovno obdobje, tj. tako imenovano obdobje posedovanja.

²⁰ Direktiva MiFID II namreč določa, da podjetje (v skladu z drugim pododstavkom člena 24(2)) „razume finančne instrumente, ki jih ponuja ali priporoča“, da lahko izpolni svojo obveznost zagotavljanja združljivosti med ponujenimi ali priporočenimi produkti ter ustreznim ciljnim trgom končnih strank.

²¹ Direktiva 2014/59/EU Evropskega parlamenta in Sveta, z dne 15. maja 2014 o vzpostavitvi okvira za sanacijo ter reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij ter o spremembi Šeste direktive Sveta 82/891/EGS ter direktiv 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES, 2011/35/EU, 2012/30/EU in 2013/36/EU in uredb (EU) št. 1093/2010 ter (EU) št. 648/2012 (UL L 173, 12.6.2014, str. 190–348).

74. Podjetja bi morala za povezovanje strank z ustreznimi naložbami vzpostaviti politike in postopke za zagotovitev, da se dosledno upoštevajo:
- vse razpoložljive informacije o stranki, ki so potrebne pri ocenjevanju, ali je naložba ustrezna, vključno s trenutnim naložbenim portfeljem stranke (in naložbene strukture znotraj tega portfelja);
 - vse bistvene značilnosti naložb, ki se upoštevajo pri oceni ustreznosti, vključno z vsemi zadevnimi tveganji in kakršnimi koli neposrednimi ali posrednimi stroški za stranke²².

Spremljajoče smernice

75. Podjetja je treba opozoriti, da ocena ustreznosti ni omejena na priporočila za nakup finančnega instrumenta. Vsako priporočilo mora biti ustrezno, naj gre na primer za priporočilo za nakup, imetništvo ali prodajo instrumenta ali primere, kadar tako priporočilo ni podano²³.
76. Podjetja, ki se pri oceni ustreznosti opirajo na orodja (kot so modelni portfelji, programska oprema za naložbeno strukturo ali orodje za določanje profila tveganja za potencialne naložbe), bi morala imeti ustrezne sisteme in nadzorne postopke za zagotovitev, da so orodja primerna za uporabo in dajejo zadovoljive rezultate.
77. Orodja bi morala biti v zvezi s tem zasnovana tako, da upoštevajo vse pomembne posebnosti posamezne stranke ali naložbenega produkta. Tako npr. orodja, ki zgolj na splošno razvrščajo stranke ali naložbene produkte, niso primerna za uporabo.
78. Podjetje bi moralo vzpostaviti politike in postopke, ki bi mu med drugim omogočali, da:
- pri svetovanju in upravljanju portfeljev, ki ju izvaja za stranko, upošteva ustrezno stopnjo razpršitve tveganja;
 - stranka ustrezno razume odnos med tveganjem in donosom, tj. neizogibno nizko izplačilo pri netveganih naložbah, pomen časovnega okvira pri tem odnosu in vpliv stroškov na naložbe;
 - zagotovi, da je finančni položaj stranke takšen, da omogoča financiranje naložb in da lahko stranka krije vse morebitne izgube, ki izvirajo iz teh naložb;
 - v primeru, da je vključen nelikviden proizvod, pri vsakem osebnem priporočilu ali poslu, ki ga sklene med zagotavljanjem investicijskega svetovanja ali upravljanjem

²² Glejte člena 50 in 51 delegirane uredbe MiFID II v zvezi z obveznostjo obveščanja strank o stroških.

²³ Glejte uvodno izjavo 87 delegirane uredbe MiFID II in odstavek 31 oddelka IV dokumenta „Razumevanje opredelitve svetovanja v skladu z direktivo MiFID, vprašanja in odgovori“ Odbora evropskih zakonodajalcev za vrednostne papirje (CESR), z dne 19. aprila 2010, CESR/10-293.

portfeljev, upošteva trajanje obdobja, v katerem je stranka pripravljena držati investicijo, in

- se prepreči negativen vpliv navzkrižja interesov na kakovost ocene ustreznosti .

79. Pri odločanju o tem, katera metodologija naj se sprejme za izvedbo ocene ustreznosti, bi podjetje moralo upoštevati tudi vrsto in značilnosti storitev, ki jih zagotavlja, in bolj na splošno svoj poslovni model. Če podjetje na primer upravlja portfelj ali svetuje stranki glede njenega portfelja, bi moralo sprejeti metodologijo, ki bi mu omogočala izvedbo ocene ustreznosti na podlagi obravnave portfelja stranke kot celote.

80. Pri izvajanju ocene ustreznosti bi moralo podjetje, ki upravlja portfelj, v skladu z odstavkom 38 teh smernic oceniti znanje in izkušnje stranke glede posamezne vrste finančnega instrumenta, ki ga je mogoče vključiti v njen portfelj, ter vrst tveganj, ki izhajajo iz upravljanja njenega portfelja. Glede na raven kompleksnosti vključenih finančnih instrumentov bi moralo podjetje znanje in izkušnje stranke oceniti natančneje kot le na podlagi vrste instrumenta (npr. podrejeni dolg namesto obveznic na splošno). Na drugi strani je oceno ustreznosti glede vpliva enega ali več instrumentov in poslov ob upoštevanju finančnega položaja in investicijskih ciljev stranke mogoče izvesti na ravni strankinega portfelja kot celote. Če dogovor o upravljanju portfeljev dovolj natančno določa investicijsko strategijo, ki je ustrezna za stranko glede na merila ustreznosti iz direktive MiFID II in jo bo podjetje upoštevalo, v praksi to pomeni, da je mogoče oceno ustreznosti investicijskih odločitev izvesti ob upoštevanju investicijske strategije, opredeljene v dogovoru o upravljanju portfeljev, strankin portfelj kot celota pa bi moral odražati to dogovorjeno investicijsko strategijo.

Če podjetje izvede oceno ustreznosti ob upoštevanju strankinega portfelja kot celote v okviru investicijskega svetovanja, to pomeni, da bi bilo treba oceniti raven znanja in izkušenj stranke za posamezen naložbeni produkt in tveganja, vključena v zadevni posel. Na drugi strani pa je oceno ustreznosti glede vpliva produkta in posla upošteva je finančni položaj in investicijske cilje stranke mogoče izvesti na ravni strankinega portfelja.

81. Če podjetje izvede oceno ustreznosti ob upoštevanju strankinega portfelja kot celote, bi moralo zagotoviti ustrezno stopnjo razpršitve v strankinem portfelju, pri čemer bi moralo upoštevati izpostavljenost strankinega portfelja različnim finančnim tveganjem (geografska izpostavljenost, valutna izpostavljenost, izpostavljenost razredu sredstev itd.). Kadar je na primer z vidika podjetja velikost strankinega portfelja premajhna, da bi omogočila učinkovito razpršitev glede kreditnega tveganja, bi lahko podjetje razmislilo o usmeritvi teh strank v takšne vrste naložb, ki so „zavarovane“ ali same po sebi razpršene (primer bi bil razpršen investicijski sklad).

Podjetja bi morala biti posebno pozorna pri kreditnem tveganju: zlasti je treba upoštevati izpostavljenost strankinega portfelja enemu samemu izdajatelju ali izdajateljem iz iste skupine. Če je portfelj stranke osredotočen na produkte, ki jih izdaja isti subjekt (ali subjekti iz iste skupine), lahko stranka v primeru neizpolnitve obveznosti tega subjekta izgubi celotno naložbo. Pri delovanju prek tako imenovanih modelov samostojnega

vlaganja je treba podjetja opozoriti na izjavo organa ESMA iz leta 2016 o direktivi o sanaciji in reševanju bank²⁴, v skladu s katero „se morajo izogibati čezmerni koncentraciji naložb v finančne instrumente, izdanih zaradi ureditve za reševanje in ki jih izda podjetje samo ali subjekti iste skupine“. Zato bi morala podjetja poleg metodologij, ki se izvajajo za oceno kreditnega tveganja za produkte (glejte smernico 7), sprejeti tudi začasne ukrepe in postopke za zagotovitev, da se koncentracija glede kreditnega tveganja učinkovito opredeli, nadzoruje in ublaži (vključiti bi bilo na primer mogoče opredelitev vnaprejšnjih pragov)²⁵.

82. Da bi podjetja zagotovila doslednost ocene ustreznosti, ki se izvaja z avtomatiziranimi orodji (tudi če stiki s strankami ne potekajo preko avtomatiziranih sistemov), bi morala redno spremljati in preskušati algoritme, ki podpirajo ustreznost priporočenih poslov ali poslov, izvedenih v imenu stranke. Podjetja bi morala pri določanju takšnih algoritmov upoštevati značaj in značilnosti produktov, ki jih vključijo v ponudbo strankam. Zlasti bi morala podjetja najmanj:

- oblikovati ustrezno dokumentacijo o zasnovi sistema, v kateri so jasno navedeni namen, področje uporabe in zasnova algoritmov. Drevesa odločanja ali pravila za odločanje bi morala biti del te dokumentacije, kadar je to ustrezno;
- imeti dokumentirano strategijo testiranja, ki pojasnjuje področje uporabe testiranja algoritmov. Ta bi morala vključevati načrte testiranja, primere testiranja, rezultate testiranja, obravnavanje napak (če je ustrezno) in končne rezultate testiranja;
- imeti na voljo ustrezne politike in postopke za upravljanje sprememb algoritma, vključno s spremljanjem in beleženjem takšnih sprememb. To pomeni, da ima podjetje na voljo varnostne mehanizme za spremljanje in preprečevanje nepooblaščenega dostopa do algoritma;
- pregledati in posodobiti algoritme, da se prepričajo, ali odražajo ustrezne spremembe (npr. spremembe na trgu in spremembe veljavne zakonodaje), ki bi lahko vplivale na njihovo učinkovitost;
- imeti vzpostavljene politike in postopke, ki omogočajo odkrivanje napak v algoritmu, in jih ustrezno obravnavati, vključno na primer z začasno prekinitvijo svetovanja, če bi zaradi te napake lahko prišlo do neustreznega nasveta in/ali kršitve zadevne zakonodaje/ureditve;

²⁴ Glejte *Prakse iz direktive MiFID za podjetja, ki prodajajo finančne instrumente, za katere velja ureditev za reševanje iz direktive o sanaciji in reševanju bank* (ESMA/2016/902).

²⁵ V ta namen bi morala podjetja ob upoštevanju navedene izjave organa ESMA upoštevati tudi posebne značilnosti ponujenih vrednostnih papirjev (vključno z njihovimi značilnostmi tveganja in okoliščinami izdajatelja) ter finančni položaj stranke, vključno z njeno zmožnostjo kritja izgub, in njene investicijske cilje, vključno z njenim profilom tveganja.

- imeti na voljo ustrezne vire, vključno s človeškimi in tehnološkimi viri, za spremljanje in nadzorovanje delovanja algoritmov z ustreznim in pravočasnim pregledom zagotovljenih nasvetov ter
- imeti vzpostavljen ustrezen notranji postopek potrjevanja, da se zagotovi upoštevanje zgoraj navedenih ukrepov.

Stroški in kompleksnost enakovrednih produktov

Upoštevana zakonodaja: člen 25(2) direktive MiFID II in člen 54(9) delegirane uredbe MiFID II.

Splošna smernica 9

83. Politike in postopki ustreznosti bi morali zagotoviti, da se izvede temeljita ocena drugih naložbenih možnosti ob upoštevanju stroškov in kompleksnosti produktov, preden podjetje sprejme odločitev o naložbenih produktih, ki jih bo priporočilo ali vložilo v portfelj, ki ga upravlja v imenu stranke.

Spremljajoče smernice

84. Podjetja bi morala imeti vzpostavljen postopek, s katerim bi ob upoštevanju značaja storitve, poslovnega modela in vrste produktov, ki se zagotavljajo, ocenila, ali razpoložljivi produkti, ki so si „enakovredni“, ustrezajo potrebam in okoliščinam stranke, kot so finančni instrumenti s podobnimi ciljnim trgi in podobnim profilom tveganja in donosa.
85. Podjetja bi morala pri opredeljevanju stroškovnega dejavnika upoštevati vse stroške in dajatve, ki jih navajajo ustrezne določbe člena 24(4) direktive MiFID II in povezane določbe iz delegirane uredbe MiFID II. Kar zadeva kompleksnost, bi se morala sklicevati na merila iz smernice 7 zgoraj. Za podjetja z omejenim obsegom produktov ali podjetja, ki priporočajo eno vrsto produkta, pri katerih bi lahko bilo ocenjevanje „enakovrednih“ produktov omejeno, je pomembno, da se stranke v celoti seznanijo s takšnimi okoliščinami. V tem okviru je zlasti pomembno, da stranke prejmejo ustrezne informacije o tem, kako omejen je nabor ponujenih produktov, v skladu s členom 24(4)(a)(ii) direktive MiFID II²⁶.
86. Kadar podjetje uporablja strategije skupnega portfelja ali predloge vzorčnih naložb, ki veljajo za različne stranke z enakim naložbenim profilom (ki ga določi podjetje), je oceno stroškov in kompleksnosti „enakovrednih“ produktov mogoče izvesti na višji ravni, centralno (na primer v odboru za investicije ali drugem odboru, ki določa strategije skupnega portfelja ali predloge vzorčnih naložb), čeprav bo podjetje še vedno moralo

²⁶ V skladu z direktivo MiFID II se od podjetij zato ne pričakuje, da obravnavajo celoten razpon možnih investicijskih možnosti, ki obstajajo na trgu, da bi zadostila zahtevi iz člena 54(9) delegirane uredbe MiFID II.

zagotoviti za vsako stranko posebej, da so izbrani naložbeni produkti ustrezni in ustrezajo profilu stranke.

87. Podjetja bi morala biti zmožna utemeljiti primere, v katerih se izbere ali priporoča produkt, ki je dražji ali kompleksnejši od enakovrednega produkta, pri tem pa bi morala upoštevati, da je pri postopku izbora produktov v okviru investicijskega svetovanja ali upravljanja portfeljev mogoče upoštevati tudi nadaljnja merila (na primer razpršitev portfelja, likvidnost ali stopnjo tveganja). Podjetja bi morala te odločitve dokumentirati in voditi njihovo evidenco, saj bi morale kontrolne funkcije v podjetju tem odločitvam nameniti posebno pozornost. Moral bi se izvesti notranji pregled zadevne dokumentacije. Pri zagotavljanju investicijskega svetovanja bi se lahko podjetja iz posebnih, dobro opredeljenih razlogov odločila, da stranko obvestijo o odločitvi, da izberejo dražji in kompleksnejši finančni instrument.

Stroški in koristi zamenjave naložb

Upoštevna zakonodaja: člena 16(2) in 25(2) direktive MiFID II in člen 54(11) delegirane uredbe MiFID II.

Splošna smernica 10

88. Podjetja bi morala imeti vzpostavljene ustrezne politike in postopke za zagotovitev, da se lahko analiza stroškov in koristi zamenjave izvede tako, da lahko podjetja razumno dokažejo, da so pričakovane koristi zamenjave večje od stroškov. Podjetja bi tudi morala vzpostaviti ustrezne kontrolne postopke, da bi preprečila morebitno izogibanje zadevnim določilom iz direktive MiFID II.

Spremljajoče smernice

89. V smislu te smernice investicijske odločitve, kot je ponovno uravnoteženje upravljanega portfelja v primeru „pasivne strategije“ za posnemanje indeksa (kot je dogovorjeno s stranko), običajno ne bi veljale za zamenjavo. Da ne bi prišlo do dvoma, se vsi posli, pri katerih se ti pragi ne vzdržujejo, štejejo za zamenjavo. Za profesionalne stranke kot take se lahko analiza stroškov in koristi izvede na ravni investicijske strategije.
90. Podjetja bi morala upoštevati vse potrebne informacije, da bi lahko izvedla analizo stroškov in koristi zamenjave, tj. oceno prednosti in slabosti nameravanih novih investicij. Podjetja bi morala pri opredeljevanju razsežnosti stroškov upoštevati vse stroške in dajatve, ki jih navajajo ustrezne določbe člena 24(4) direktive MiFID II in povezane določbe iz delegirane uredbe MiFID II. V tem okviru bi lahko bili ustrezni vsi denarni in nedenarni dejavniki stroškov in koristi. Ti lahko na primer vključujejo:
- pričakovani neto donos predlaganega alternativnega posla (pri čemer se upoštevajo tudi možni vnaprejšnji stroški, ki jih plačajo stranke) v primerjavi s pričakovanim neto donosom obstoječe naložbe (pri čemer bi se morali upoštevati tudi izstopni stroški strank, ki bremenijo stranko v primeru prenehanja vlaganja v produkt, ki ga že imajo v portfelju);

- spremembo okoliščin in potreb stranke, kar je lahko razlog za razmišljanje o zamenjavi, tj. potreba po kratkoročni likvidnosti zaradi nepričakovanega in nenačrtovanega družinskega dogodka;
 - spremembo značilnosti produktov in/ali tržnih okoliščin, ki so lahko razlog za razmišljanje o zamenjavi v portfeljih strank, npr. če produkt zaradi tržnih gibanj postane nelikviden;
 - koristi strankinemu portfelju zaradi zamenjave, kot so (i) povečanje razpršitve portfelja (glede na geografsko območje, vrsto instrumenta, vrsto izdajatelja itd.); (ii) povečana usklajenost profila tveganja portfelja s strankinimi cilji tveganja; (iii) povečana likvidnost portfelja ali (iv) zmanjšano celokupno kreditno tveganje portfelja.
91. Pri zagotavljanju investicijskega svetovanja bi bilo treba v poročilo o ustreznosti, ki ga mora podjetje neprofesionalni stranki predložiti pred sklenitvijo posla, vključiti jasno razlago razlogov, zakaj so koristi priporočene zamenjave večje od stroškov.
92. Podjetja bi tudi morala sprejeti sisteme in kontrolne postopke za spremljanje tveganja izogibanja obveznostim ocene stroškov in koristi priporočene zamenjave, na primer če nasvetu za prodajo produkta sledi nasvet za poznejši nakup drugega produkta (npr. nekaj dni pozneje), vendar sta bila posla dejansko od začetka tesno povezana.
93. Če podjetje uporablja strategije skupnega portfelja ali predloge vzorčnih investicij, ki veljajo za različne stranke z enakim naložbenim profilom (ki ga določi podjetje), je oceno stroškov in koristi zamenjave mogoče izvesti na višji ravni kot na ravni posamezne stranke ali posameznega posla. Natančneje to pomeni, da je v primeru, da se o zamenjavi odloči centralno, na primer v odboru za investicije ali drugem odboru, ki določa strategije skupnega portfelja ali predloge vzorčnih investicij, analizo stroškov in koristi mogoče izvesti na ravni tega odbora. Če se o takšni zamenjavi odloči centralno, bi analiza stroškov in koristi, ki se izvede na tej ravni, običajno veljala za vse primerljive portfelje strank, ne da bi se izvedla ocena za posamezno stranko. V takšnem primeru bi lahko podjetje na ravni ustreznega odbora tudi določilo, zakaj se sprejeta zamenjava za določene stranke ne bo izvedla. Čeprav bi bilo analizo stroškov in koristi v takšnih primerih mogoče izvesti na višji ravni, bi morale podjetje ne glede na to imeti vzpostavljene ustrezne kontrolne postopke za preverjanje, da ni posebnih značilnosti določenih strank, zaradi katerih bi bila potrebna podrobnejša raven analize.
94. Kadar se upravljavec portfelja zaradi posebnih investicijskih potreb stranke z njo dogovori za bolj prilagojeno pooblastilo in investicijsko strategijo, bi morala biti analiza stroškov in koristi zamenjave na ravni stranke ustreznjša, v nasprotju z zgoraj navedenim²⁷.

²⁷ Za razmerja s profesionalnimi strankami glejte odstavek 89.

95. Ne glede na zgoraj navedeno, če upravljavec portfelja meni, da bi bilo treba sestavo ali parametre portfelja spremeniti na način, ki ga pooblastilo, dogovorjeno s stranko, ne dopušča (npr. prehod s strategije, usmerjene na lastniške finančne instrumente, na strategijo, usmerjeno na instrumente s stalnim donosom), bi se moral upravljavec portfelja o tem pogovoriti s stranko in pregledati ali izvesti novo oceno ustreznosti ter se dogovoriti za novo pooblastilo.

I.II DRUGE POVEZANE ZAHTEVE

Usposobljenost osebja v podjetjih

Upoštevana zakonodaja: člani 16(2), 25(1) in 25(9) direktive MiFID II ter člen 21(1)(d) delegirane uredbe MiFID II.

Splošna smernica 11

96. Podjetja morajo zagotoviti, da ima osebje, ki se ukvarja z bistvenimi vidiki postopka ocenjevanja ustreznosti, ustrezno raven sposobnosti, znanja in strokovnosti.

Spremljajoče smernice

97. Da lahko osebje izpolnjuje svoje odgovornosti, mora razumeti vlogo, ki jo ima v postopku ocenjevanja ustreznosti, in biti ustrezno usposobljeno ter imeti potrebno znanje in strokovne izkušnje, vključno z zadostnim znanjem o zadevnih regulativnih zahtevah in postopkih.
98. Osebje, ki v imenu podjetja strankam zagotavlja investicijsko svetovanje ali informacije o finančnih instrumentih, strukturiranih vlogah, investicijskih storitvah ali pomožnih storitvah (tudi pri zagotavljanju upravljanja portfeljev), mora imeti potrebno znanje in biti primerno usposobljeno, kot je določeno v členu 25(1) direktive MiFID II (in nadalje opredeljeno v Smernicah za oceno znanja in usposobljenosti, ki jih je izdal organ ESMA²⁸), tudi za oceno ustreznosti.
99. Tudi drugo osebje, ki nima neposrednega stika s strankami (in zato zanj ne veljajo nove določbe iz odstavka 97), vendar pri oceni ustreznosti sodeluje drugače, mora biti ustrezno usposobljeno ter imeti potrebno znanje in strokovne izkušnje glede na svojo vlogo v postopku ocenjevanja ustreznosti²⁹. To je lahko na primer pomembno pri oblikovanju vprašalnikov, opredelitvi algoritmov za oceno ustreznosti ali drugih vidikih, potrebnih za izvedbo ocene ustreznosti in izvajanje nadzora skladnosti z zahtevami glede ustreznosti.

²⁸ Ref. št.: ESMA71-1154262120-153 SL (rev).

²⁹ Organ ESMA ugotavlja, da nekatere države članice zahtevajo certifikacijo osebja, ki izvaja investicijsko svetovanje in/ali upravljanje portfeljev, oziroma enakovredne sisteme, da bi zagotovile ustrezno raven znanja in strokovnosti osebja, vključenega v bistvene vidike postopka ocenjevanja ustreznosti.

100. Kadar je ustrezno, bi morala investicijska podjetja pri uporabi avtomatiziranih orodij (vključno s hibridnimi orodji) zagotoviti, da njihovo osebje, ki je vključeno v dejavnosti, povezane z opredelitvijo teh orodij:
- (a) ustrezno pozna tehnologijo in algoritme, ki se uporabljajo za zagotavljanje digitalnega svetovanja (zlasti da zmorejo razumeti logiko, tveganja in pravila za algoritme, na katerih temeljijo digitalni nasveti), ter
 - (b) zna razumeti in pregledati digitalne/avtomatizirane nasvete, ki jih oblikujejo algoritmi.

Vodenje evidenc

Upoštevana zakonodaja: členi 16(6), 25(5) in 25(6) direktive MiFID II ter členi 72, 73, 74 in 75 delegirane uredbe MiFID II.

Splošna smernica 12

101. Podjetja bi morala vsaj:

- (a) vzpostaviti ureditev za ustrezno evidentiranje in hranjenje podatkov za zagotovitev urejenega in preglednega vodenja evidenc o oceni ustreznosti, vključno z zbiranjem informacij od stranke, kakršnim koli opravljenim investicijskim svetovanjem in vsemi naložbami (oziroma odprodajami naložb), izvedenimi po oceni ustreznosti, in ustreznimi poročili o ustreznosti, ki se zagotovijo stranki;
- (b) zagotoviti, da je vodenje evidenc zasnovano tako, da omogoča odkrivanje nepravilnosti pri oceni ustreznosti (kot je npr. zavajajoča prodaja);
- (c) zagotoviti, da so evidence, ki se hranijo, vključno s poročili o ustreznosti, ki se zagotovijo stranki, dostopne zadevnim osebam v podjetju in pristojnim organom;
- (d) vzpostaviti primerne postopke za zmanjšanje pomanjkljivosti ali omejitev pri vodenju evidenc.

Spremljajoče smernice

102. Ureditev za vodenje evidenc, ki jo sprejme podjetje, mora biti takšna, da podjetju omogoča naknadno preverjanje, zakaj je bila naložba ali odprodaja naložbe opravljena in zakaj je bilo zagotovljeno investicijsko svetovanje, čeprav svetovanje ni privedlo do dejanske naložbe ali odprodaje naložbe. To je lahko pomembno v primeru spora med stranko in podjetjem. Pomembno je tudi zaradi kontrolnih postopkov: vsaka napaka pri vodenju evidenc lahko na primer ovira ocenjevanje kakovosti, ki ga v zvezi s postopkom za oceno ustreznosti v podjetju opravlja pristojni organ, in lahko zmanjša zmožnost vodstva, da odkrije tveganja zavajajoče prodaje.

103. Zato mora podjetje evidentirati vse pomembne informacije o oceni ustreznosti, kot so informacije o stranki (vključno s tem, kako se te informacije uporabljajo in razlagajo za določitev strankinega profila tveganja) in informacije o finančnih instrumentih, ki jih je priporočilo stranki ali kupilo v njenem imenu, ter poročilo o ustreznosti, ki se zagotovi strankam. Te evidence bi morale vključevati:
- vse spremembe, ki jih je podjetje vneslo v zvezi z oceno ustreznosti, zlasti vse spremembe strankinega profila investicijskega tveganja;
 - vrste finančnih instrumentov, ki ustrezajo temu profilu, in razloge za tako oceno ter kakršne koli spremembe in razloge zanje.
104. Podjetja bi morala razumeti dodatna tveganja, ki lahko vplivajo na zagotavljanje investicijskega svetovanja prek spletnih/digitalnih orodij, kot je zlonamerna spletna dejavnost, in bi morala imeti vzpostavljene ureditve za zmanjšanje teh tveganj³⁰.

³⁰ Podjetja bi morala obravnavati takšna tveganja ne le v zvezi z določbami iz smernice, temveč tudi kot del širših obveznosti podjetij iz člena 16(4) direktive MiFID II, da sprejmejo razumljive ukrepe za zagotovitev kontinuitete in pravilnosti opravljanja investicijskih storitev in poslov, ter ustreznih določb iz delegiranih aktov, povezanih s tem.